

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN VOLATILITY RETURN SAHAM
PADA SAHAM BANK PANIN DUBAI SYARIAH TAHUN 2014-2018
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana SI
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh :

Ananda Lifiyan Kuswanto

NPM : 1651020482

Program Studi : Perbankan Syariah



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1442 H/2020 M

**ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN VOLATILITY RETURN SAHAM
PADA SAHAM BANK PANIN DUBAI SYARIAH TAHUN 2014-2018
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi
Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana SI
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh :

Ananda Lifiyan Kuswanto

NPM : 1651020482

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

Pembimbing II : M. Yusuf Bahtiar, M.E

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1442 H/2020 M

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh fenomena *January effect* terhadap *abnormal return* dan *volatility return* pada saham Bank Panin Dubai Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah saham Bank Panin Dubai Syariah dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *event study*, dimana *event window* dalam penelitian ini terdiri dari 10 hari akhir bulan Desember dan 10 hari awal bulan Januari. Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan uji *One way ANOVA*, dan *Paired sample t- test*, . Penelitian dilakukan dengan menggunakan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics 22 dan Microsoft Excel 2018.

Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari *abnormal return* dan *volatility return* sebelum dan sesudah fenomena *January effect* pada saham Bank Panin Dubai Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018. Ditemukan bahwa average abnormal return sebelum dan sesudah *January effek* menunjukkan tingkat return yang berfluktuasi selama *event window* dari t-10 sampai t+10 tingkat abnormal return tertinggi pada +7 (0.16 %), kenaikan harga saham tertinggi pada +7 di sebabkan beberapa faktor yakni adanya penjualan saham dengan harga murah pada akhir tahun yang bertujuan untuk mengurangi pajak, permintaan uang tunai yang melebihi rata-rata pada pertengahan Desember dalam rangka Natal, kebiasaan para investor menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari dan adanya kepercayaan bahwa tahun baru akan lebih baik dari tahun sebelumnya dan *volatility return* terlalu identik sehingga tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara bulan Desember dengan bulan Januari.

Kata Kunci: *Abnormal Return, Volatility Return, January Effect, dan Anomali Pasar.*



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jalan Let. Kol. H. Endro Suratmin, Sukarama I Telp. (0721) 703289 Bandar Lampung

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum, Wr.Wb.

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ananda Lifiyan Kuswanto
NPM : 1651020482
Program Studi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa Skripsi ini yang berjudul **“ANALISIS ABNORMAL RETURN DAN VOLATILITY RETURN SAHAM PADA SAHAM BANK PANIN DUBAI SYARIAH TAHUN 2014-2018 DI BURSA EFEK INDONESIA”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada di pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum, Wr. Wb.

Bandar Lampung, 11 November 2020



Ananda Lifiyan Kuswanto
NPM . 1651020482



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **"Analisis Abnormal Return Dan Volatility Return Saham Pada Saham Bank
Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 Di Bursa Efek Indonesia"**

Nama : **ANANDA LIFYAN KUSWANTO**

NPM : **1651020482**

Jurusan : **Perbankan Syariah**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqosyah Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

M. Yusuf Bahtiar, M.E

NIP.198208082011012009

NIP.198912082018011001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

NIP.198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmeh Sukarame Bandar Lampung 35131 telp. (0721) 704030

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **Analisis Abnormal Return Dan Volatility Retrun Saham Pada Saham Bank Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 Di Bursa Efek Indonesia**
Disusun oleh **Ananda Lifiyan Kuswanto NPM : 1651020482** Jurusan Perbankan
Syariah telah diujikan dalam Sidang Munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Intan Lampung, pada Hari Senin, 30 November 2020, pukul 10.00-12.00
WIB

TIM DEWAN PENGUJI

Ketua : Dr. H. Nasruddin, M.Ag.

Sekretaris : Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I.

Penguji I : Fath Fuadi, M.S.I.

Penguji II : Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy



Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag, M.Si

NIP. 198008012003121001

MOTTO

وَلِكُلِّ وُجْهَةٌ هُوَ مُوَلِّيُّهَا فَاسْتَثَبُّوا الْحَيْرَاتِ ۚ إِنَّمَا تَكُونُوا بِكُمُ اللَّهُ جَمِيعًا ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

Artinya: “Dan setiap umat mempunyai kiblat yang dia menghadap kepadanya. Maka berlomba-lombalah kamu dalam kebaikan. Di mana saja kamu berada, pasti Allah akan mengumpulkan kamu semuanya. Sungguh, Allah Maha kuasa atas segala sesuatu”

(QS. Al-Baqarah[2]:148)¹



¹ Departemen Agama RI AL-Quran Terjemah Gema Risalah

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang telah memberikan segalanya kepada penulis sehingga bisa terselesaikan skripsi ini.

Skripsi ini penulis persembahkan dengan penuh cinta kepada :

1. Kedua orang tua Bapak Kuswanto dan Ibu Suharni yang aku sayangi. Tiada kata-kata yang bisa diungkapkan selain mengucapkan terima kasih, do'a dan dukungannya yang telah merawat dan membesarkan dengan sepenuh hati dan memberikan pengajaran hidup yang luar biasa. Dan selalu memberikan motivasi dan dukungan segala hal yang berguna demi terwujudnya keberhasilan ini.
2. Kepada kakak-kakakku Cahniyo Wijaya Kuswanto, Riyan Terna Kuswanto dan Anggil Viyantini Kuswanto serta keluarga dan saudara-saudara ku tercinta terima kasih untuk nasehat dan dukungan yang di berikan.
3. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku menuntut ilmu.

Bandar Lampung,

Ananda Lifiyan Kuswanto

NPM.1651020482

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Pasuruan, Kecamatan Penengahan Kabupaten Lampung Selatan pada tanggal 1 juni 1998, Anak ke 4 dari 4 saudara dari pasangan bapak Kuswanto dan Ibu Suharni.

Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis :

1. TK AISIYAH yang selesai pada tahun 2004.
2. SD NEGERI 2 KELATEN yang selesai pada tahun 2010.
3. SMP MUHAMMADIYAH yang selesai pada tahun 2013.
4. SMA NEGERI 1 KALIANDA yang selesai pada tahun 2016.

Dengan mengucap Alhamdulillah dan puji syukur kehadiran Allah SWT serta berkat dukungan Bapak, Ibu dan Keluarga, akhirnya penulis memiliki kesempatan untuk melanjutkan keperguruan tinggi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung pada tahun 2016

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah rabbil'alamin, Puji syukur kepada Allah SWT atas berkat rahmat karunia, kesehatan dan kesempatan yang telah diberikan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Tersusunnya skripsi ini tentunya mendapat dukungan dari berbagai pihak, sehingga penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada dosen pembimbing, dalam penyusunan laporan ini tentunya masih ditemui banyak kesalahan, karena itu diharapkan kritik dan saran demi terwujudnya Skripsi yang lebih baik.

Skripsi ini berjudul “Analisis Abnormal Return Dan Volatility Return Saham Pada Saham Bank Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia” Secara khusus penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajaran nya yang telah memberikan izin penelitian kepada penulis dalam proses menyelesaikan skripsi.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberi arahan dan menyetujui judul skripsi, sehingga terpilih judul skripsi ini.
3. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku pembimbing I dalam penulisan skripsi ini yang telah mencurahkan pemikiran serta waktunya dalam membimbing penulis selama penyelesaian skripsi.

4. Bapak M. Yusuf Bahtiar, M.E selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu untuk meluangkan keluh kesah serta memberikan saya arahan dan motivasi saya dalam menulis skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) yang telah memberikan ilmu pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
6. Kakak-kakakku Cahniyo Wijaya Kuswanto, Dona Dinda Pratiwi, Riyan Terna Kuswanto, Anggil Viyantini Kuswanto, Bagus Surya Saputra, Awallia Romadona dan Lavanya Ayesha Nuha Ahninda terima kasih atas semangat dan sabar kepada peneliti.
7. Sahabat-sahabatku Hammam, Nur Aini, Adel, Ana, Prima, Dani, Ridho, Yobi, Hendri, Youri dan Jupan terima kasih telah menjadi sahabat terbaik bagi peneliti yang selalu memberikan dukungan, semangat, motivasi, dan do'a sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
8. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah 2016 terutama perbankan syariah kelas G, yang tidak bisa kusebutkan satu persatu yang telah berjuang bersama-sama, memberikan cerita dan ceria dalam proses perkuliahan dan diluar perkuliahan.
9. Almamater tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda kepada semuanya. Demi perbaikan selanjutnya, saran dan kritik yang membangun akan

penulis terima dengan senang hati. Akhirnya, hanya kepada Allah SWT penulis serahkan segalanya, mudah-mudahan berapapun kecilnya skripsi ini dapat menjadi sumbangan yang cukup berarti dalam pembangunan dan kemajuan ilmu pengetahuan.

Bandar lampung,

Penulis,

Ananda Lifiyan Kuswanto

NPM.1651020482



DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan memilih Judul	6
C. Latar Belakang	7
D. Identifikasi Masalah	14
E. Batasan Masalah	14
F. Rumusan Masalah	14
G. Tujuan Penelitian	15
H. Manfaat Penelitian	15
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Kajian Teori	17
1. Pasar Efisien	17
2. Abnormal Return	20
3. Volatility Return	23
4. Volatilitas Harga Saham	25
5. Produk-Produk Bank Panin Dubai Syariah	28
6. Saham	32
7. Resiko Saham	33
8. Jenis Saham	35

9. Indeks Saham	36
B. Tinjauan Pustaka	38
C. Kerangka Berfikir dan Hipotetis	43

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	48
B. Jenis Dan Sumber Data	48
C. Populasi, Teknik Pengambilan Sempel Dan Sampel Penelitian	49
D. Definisi Operasional Penelitian	51
E. Metode Pengumpulan Data	53
F. Metode Analisis Data	55

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian	61
B. Penemuan dan Pembahasan	61
1. Deskriptif Variabel Penelitian	61
2. Hasil Uji Statistik Deskriptif	68
3. Hasil Uji Normalitas	74
4. Hasil Uji Homogenitas	76
5. Hasil Uji Hipotesis	77
C. Interpretasi Hasil Penelitian	84
1. Analisis Abnormal Return Sebelum dan Sesudah January Effect	84
2. Analisis Volatility Return Sebelum dan Sesudah January Effect	85

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	86
B. Saran.....	87

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu adanya ulasan terhadap penegasan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan judul skripsi ini. Maka perlu memberikan pengertian serta penjelasan terhadap judul skripsi diharapkan tidak terjadi kesalah pahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan.

Judul skripsi ini adalah **“Analisis Abnormal Return Dan Volatility Retrurn Saham Pada Saham Bank Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 Di Bursa Efek Indonesia “**.

1. Analisis

Analisis adalah sebuah kegiatan untuk mencari suatu pola selain itu analisis merupakan cara berpikir yang berkaitan dengan pengujian secara sistematis terhadap sesuatu untuk menentukan bagian, hubungan antar bagian dan hubungannya dengan keseluruhan.²

2. Abnormal Retrurn

Abnormal return adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Abnormal return adalah selisih antara return yang

² Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta. Hal : 335

diharapkan dengan return yang didapatkan. Selisih return akan positif jika return yang didapatkan lebih besar dari return yang diharapkan atau return yang dihitung. Sedangkan return akan negatif jika return yang didapat lebih kecil dari return yang diharapkan atau return yang dihitung.³

Abnormal return dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, awal tahun, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, stock split, penawaran perdana saham, dan lain-lain. Studi peristiwa menganalisis return tidak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa.

Abnormal return atau excess return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Abnormal return adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi, Sebagai Berikut :⁴

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_i]$$

Notasi

$RTN_{i,t}$ = abnormal return sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

³ Husnan, S. (2015). *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

⁴ Jogyanto Hartono, (2013), "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", BPFE UGM: Yogyakarta. Hal:579

$E [R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-i

untuk periode peristiwa ke-t.

Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan (diestimasi) dengan menggunakan persamaan return ekspektasi tersebut di atas.

3. Volatility Return Saham

Volatilitas return (volatility return) saham yaitu besaran perubahan harga yang menunjukkan ketidakpastian pasar pada periode tertentu, terdapat beberapa penyebab dari volatilitas saham yaitu informasi baru yang masuk secara acak ke pasar mengenai return saham di masa mendatang dan disebabkan transaksi saham yang sangat besar. Faktor lainnya adalah investor tidak mendapat informasi memadai yang menyebabkan kesalahan dalam penentuan harga (*mispricing*), suatu informasi direaksi berlebihan oleh investor, dalam bertransaksi investor menggunakan motif spekulasi, pola transaksi investor asing diikuti oleh investor domestik dan adanya rekomendasi analis serta hari libur bursa.

Halim mengatakan dalam konteks manajemen investasi, apabila risiko dinyatakan sebagai seberapa jauh hasil yang diperoleh bisa menyimpang dari hasil yang diharapkan, maka digunakan ukuran penyebaran. Alat statistik

yang digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah standard deviasi.⁵ Semakin besar nilainya, berarti semakin besar simpangannya (risikonya semakin tinggi). Menurut Handayani & Suartana (2015) risiko yang dinyatakan dalam bentuk standard deviasi dirumuskan sebagai berikut:⁶

$$\sigma_{ie} = \sqrt{\frac{\sum_i^n 1(R_{it} - E(R_{it}))^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

σ_{ie} = standar deviasi (risiko) perusahaan i

R_{it} = return saham perusahaan i pada periode ke t

$E(R_{it})$ = return ekspektasi saham perusahaan i pada periode ke t

n = periode pengamatan

4. Bank Panin Dubai Syariah

Bank Panin Dubai Syariah Tbk (dahulu Bank Panin Syariah Tbk) (PNBS) didirikan di Malang tanggal 08 Januari 1972 dengan nama PT Bank Pasar Bersaudara Djaja. Indonesia dan memiliki 25 kantor cabang.

PNBS memperoleh izin operasi syariah dari Bank Indonesia tanggal 6 Oktober 2009 dan kemudian resmi beroperasi sebagai bank syariah pada tanggal 02 Desember 2009. Bank Panin Dubai Syariah Tbk juga telah

⁵ Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. Hal : 50

⁶ Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). *Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45*. ISSN:2302- 8556. E-Jurnal Akuntansi Volume 10 No. 3: 916-932

mendapat persetujuan menjadi bank devisa dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tanggal 08 Desember 2015. Induk usaha PNBS adalah Bank Pan Indonesia Tbk Bank Panin (PNBN), sedangkan induk usaha terakhir adalah PT Panin Investment.

5. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX.

B. Alasan Memilih judul

Adapun yang menjadi alasan penulisan judul **“Analisis Abnormal Return Dan Volatility Retrun Saham Pada Saham Bank Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 Di Bursa Efek Indonesia”**, yaitu sebagai berikut:

1. Secara Obtektif

Saya mengambil Penelitian ini karena akan menganalisis ada tidaknya abnormal return dan volatility return di Pasar Modal Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018 yang dilakukan pada panin bank syariah di Bursa Efek Indonesia, dengan tingkat likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Pengambilan populasi ini didasarkan penelitian ini mengaju pada saham Bank Panin Dubai Syariah yang sudah terdaftar di Bursa efek Indonesia (IDX).

2. Secara Subjektif

- a. Pokok permasalahan judul ini cukup menarik untuk diteliti bagi penulis. Di samping itu, judul ini sesuai dengan spesialisasi keilmuan penulis yaitu pada jurusan Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
- b. Penulis optimis dapat menyelesaikan skripsi ini karena tersedianya sumber data dan literatur yang dibutuhkan seperti jurnal, artikel dan data yang diperlukan seperti objek penelitian yakni di bursa efek Indonesia (IDX).
- c. Memberikan pengetahuan bagi penulis dan pembaca tentang seberapa penting memahami kegunaannya diharapkan penelitian ini dapat membantu investor untuk mengetahui anomali pada hari perdagangan dan

juga sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan waktu yang tepat untuk berinvestasi serta dapat memahami situasi saham di masa yang akan datang.

C. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan jembatan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*).⁷ Pasar modal merupakan sasaran yang tepat untuk melakukan investasi menguntungkan bagi perusahaan, pemerintah atau institusi lainnya.

Pasar modal di Indonesia mempunyai dua fungsi utama yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonomi, pasar modal bertugas untuk mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana, dimana perusahaannya telah terdaftar dipasar modal. Fungsi keuangan sendiri tergambar dari adanya kesempatan untuk mendapatkan keuntungan bagi pemilik modal.⁸

Saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemiliknya satu suara terkait tata kelola perusahaan dan untuk mendapatkan bagian manfaat keuangan perusahaan. Apabila tingkat

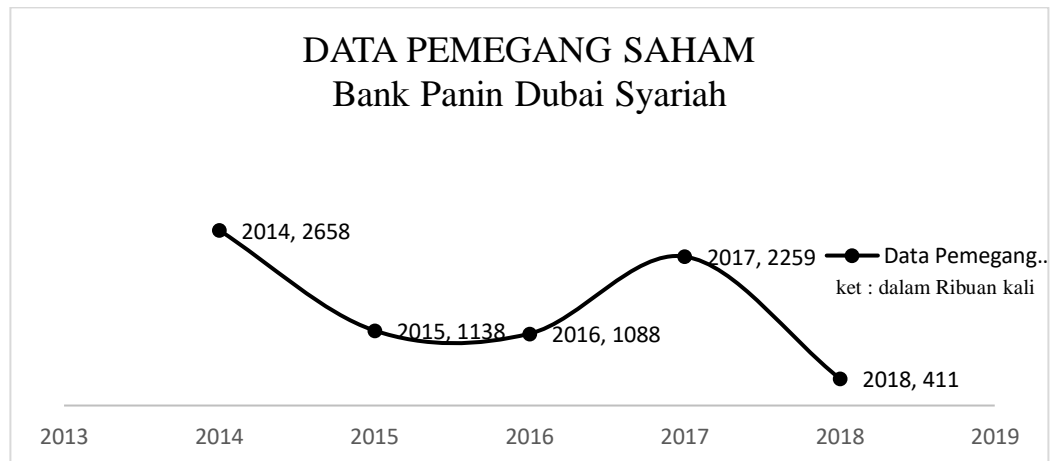
⁷ Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. (2017). *Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. ISSN: 2302-8912. E-Jurnal Manajemen Volume 6 No. 7.

⁸ Kadir, S., & Kewal, S. S. (2014). *Fenomena January Effect Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010- 2013)*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, Volume 12 No. 1: 125–140.

permintaan terhadap saham meningkat, maka harga saham tersebut pun akan meningkat begitu juga sebaliknya.⁹

Penelitian ini akan menganalisis ada tidaknya *abnormal return* dan *volatility return* saham sebelum dan sesudah fenomena *January effect* di Pasar Modal Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018 yang dilakukan pada perusahaan Bank Panin Dubai Syariah di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada Bank Panin Dubai Syariah dikarenakan Bank ini sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih dari waktu maksimal penelitian yaitu 3 tahun sedangkan Bank BRI Syariah dan BTPN Syariah baru terdaftar di BEI tahun 2018. Pengambilan populasi ini untuk mengetahui tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, serta aktif diperdagangkan sehingga menjadi indeks saham yang peka terhadap masuknya informasi-informasi ke dalam pasar. Hal tersebut dapat dilihat dari perkembangan indeks saham Bank Panin Dubai Syariah yang terdapat pada grafik berikut ini:

⁹ Bodie, Kane, A., & Marcus, A. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi, Edisi 9, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat. Hal : 42



Gambar Frekuensi Transaksi Saham
Sumber: profil perusahaan tercatat

Dari grafik frekuensi transaksi saham pada gambar diatas dapat diketahui bahwa frekuensi saham naik dan turun dalam lima tahun terakhir yakni dari tahun 2014 hingga 2018. Pada tahun 2014 sampai 2015 mengalami penurunan dan di 2015 sampai 2017 mengalami kenaikan dan 2017 sampai 2018 mengalami penurunan. Hal ini membuktikan saham pada bank panin dubai syariah layak di teliti.

Pengetahuan untuk mengetahui pemilihan waktu yang tepat dalam membeli saham merupakan hal yang sangat penting diketahui oleh seorang investor dalam upaya meminimalkan risk dan memaksimalkan return yang diperoleh. Menurut Sari & Sisdyani return adalah hasil yang diharapkan oleh

investor atas dana yang diinvestasikannya. Sementara risk adalah risiko yang akan ditanggung untuk memperoleh return yang diharapkan.¹⁰

Dalam memperoleh return seorang investor harus dapat membaca keadaan yang terjadi di pasar. Selain itu investor juga harus memiliki informasi yang lengkap dan jelas mengenai pasar. Informasi yang lengkap mengenai pasar haruslah informasi yang mencerminkan seluruh kondisi pasar.¹¹ Dalam keadaan seperti itu pasar yang efisien yaitu pasar dimana semua harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun baik investor individu maupun investor institusi akan memperoleh return tidak normal (*abnormal return*) setelah disesuaikan dengan risiko ataupun dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.¹² Jadi *Abnormal return* adalah return yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan atau return yang didapatkan investor yang dapat diketahui dengan menghitung selisih antara return sesungguhnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan investor tersebut (*expected return*).

Sementara itu volatilitas (*volatility*) merupakan indikator dari sebuah ketidakpastian dari investasi dalam bentuk saham. Volatilitas merupakan besarnya

¹⁰ Sari, F. A., & Sisdyani, E. A. (2014). *Analisis January Effect Di Pasar Modal Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Volume 6 No. 2: 237.

¹¹ Kadir, S., & Kewal, S. S. (2014). *Fenomena January Effect Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2010- 2013)*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, Volume 12 No. 1: 125.

¹² Nasution, Y. S. J. (2015). *Hypothesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasar Modal Menurut Teori Fama dan Pandangan Islam)*. Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam Volume 1 No. 1: 25–43.

jarak naik dan turunnya harga saham. Volatilitas ini berperan pada return investasi, jika saham memiliki return yang tinggi maka saham tersebut mempunyai resiko yang tinggi pula. Volatilitas bisa diukur dengan simpangan baku (*standard deviation*) sehingga dipersepsikan pula sebagai risiko. Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham yang dapat diperoleh.¹³ Dengan melakukan analisis mengenai risk dan return yang dilakukan oleh investor akan mendorong kepada upaya penetapan harga yang lebih efisien.

Berlawanan dengan konsep efisiensi pasar (*efficiency market*), banyak penelitian pada beberapa pasar saham yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien yaitu ditemukannya sejumlah anomali. Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan menawarkan investor peluang atau kesempatan untuk memperoleh return yang tak normal. *January effect* merupakan suatu fenomena kenaikan harga saham yang disebabkan oleh aktivitas mayoritas investor yang membeli saham pada bulan Januari. Kenaikan harga saham pada bulan Januari ini berkaitan dengan beberapa faktor yakni adanya penjualan saham dengan harga murah pada akhir tahun yang bertujuan untuk mengurangi pajak, investor yang merealisasi *capital gain*, pengaruh dari permintaan uang tunai yang melebihi rata-rata pada

¹³ Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). *Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45*. ISSN:2302- 8556. E-Jurnal Akuntansi Volume 10 No. 3: 916–932.

pertengahan Desember dalam rangka Natal, kebiasaan para investor menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari dan adanya kepercayaan bahwa tahun baru akan lebih baik dari tahun sebelumnya.¹⁴

Pada teori keuangan, anomali pasar dapat diklasifikasikan menjadi empat macam yaitu anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).¹⁵ Salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan *efficiency market hypothesis theory* ialah *January effect*. Anomali January effect ini merupakan bagian dari jenis anomali musiman, dimana pada setiap awal tahun terjadi kenaikan harga saham khususnya pada pekan pertama bulan Januari.¹⁶

Kemudian variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, dan *volatility return* saham. *Abnormal return* adalah selisih dari *expected return* dengan *actual return*.¹⁷ Sedangkan *volatility return* merupakan indikator dari sebuah ketidakpastian dari investasi dalam bentuk saham dimana semakin tinggi

¹⁴ Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. (2018). *Analisis January Effect Pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia*. Majalah Ilmiah Untab Volume 15 No. 1:31–36.

¹⁵ Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. (2017). *Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. ISSN: 2302-8912. E-Jurnal Manajemen Volume 6 No. 7.

¹⁶ Darman. (2018). *Apakah Terjadi Fenomena January Effect di Bursa Efek Indonesia?* Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, Volume 6 No. 1: 73–80.

¹⁷ Subhan, M., Hasan, A., & Wijaya, E. Y. (2016). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect Pada Saham Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis Volume 8 No. 3: 1-12.

tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham yang dapat diperoleh .¹⁸

Cukup banyak penelitian-penelitian yang telah dilakukan untuk membuktikan secara empiris apakah *January effect* memang terjadi di pasar modal ataukah hanya sekedar wacana belaka. Sampai dengan sekarang berbagai pendapat yang mendukung maupun yang membantah akan adanya fenomena *January effect* di pasar modal masih terus berlanjut. Salah satu acuan teori yang sering kali digunakan untuk menjelaskan fenomena ini adalah teori pasar efisien (*theory market efficient*) yang pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama pada tahun 1970.

Berbagai hasil penelitian terdahulu yang sangat beragam mengenai *January effect* yang pada akhirnya menghasilkan atau tidaknya pola abnormal return dan volatility return saham, baik penelitian di pasar modal luar negeri maupun penelitian di Bursa Efek Indonesia menjadi bahan kajian yang semakin menarik untuk diteliti. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Abnormal Return Dan Volatility Retrun Saham Pada Saham Bank Panin Dubai Syariah Tahun 2014-2018 Di Bursa Efek Indonesia”**.

¹⁸ Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). *Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45*. ISSN:2302- 8556. E-Jurnal Akuntansi Volume 10 No. 3: 916–932.

D. Identifikasi Masalah

Permasalahan-permasalahan dari latar belakang penelitian yang dapat diidentifikasi yaitu :

1. Adanya anomali pasar yang merupakan penyimpangan yang terjadi terhadap hipotesis pasar efisien yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Adanya kenaikan return saham di hari pertama Januari tahun 2015, 2016, 2017 dan 2018 dibandingkan return t-10 bulan Desember pada tahun 2014, 2015, 2016 dan 2017.

E. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai January effect dimana data yang di ambil 10 hari akhir tahun dan 10 hari awal tahun.
2. Penelitian ini mengambil sampel pada saham Bank Panin Dubai Syariah.
3. Penelitian ini dilakukan pada periode 2014-2018 pada perusahaan Bank Panin Dubai Syariah dengan menggunakan harga saham harian.

F. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan abnormal return saham di bulan Januari dengan abnormal return saham di bulan Desember pada Bank Panin Dubai Syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

2. Apakah terdapat perbedaan volatility return saham di bulan Januari dengan volatility return saham di bulan Desember pada Bank Panin Dubai Syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

G. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan maka dapat diidentifikasi tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis adanya perbedaan abnormal return saham di bulan Januari dengan abnormal return saham di bulan Desember pada Bank Panin Dubai Syariah di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.
2. Menganalisis adanya perbedaan volatility return saham di bulan Januari dengan volatility return saham di bulan Desember pada Bank Panin Dubai Syariah di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.

H. Manfaat Penelitian

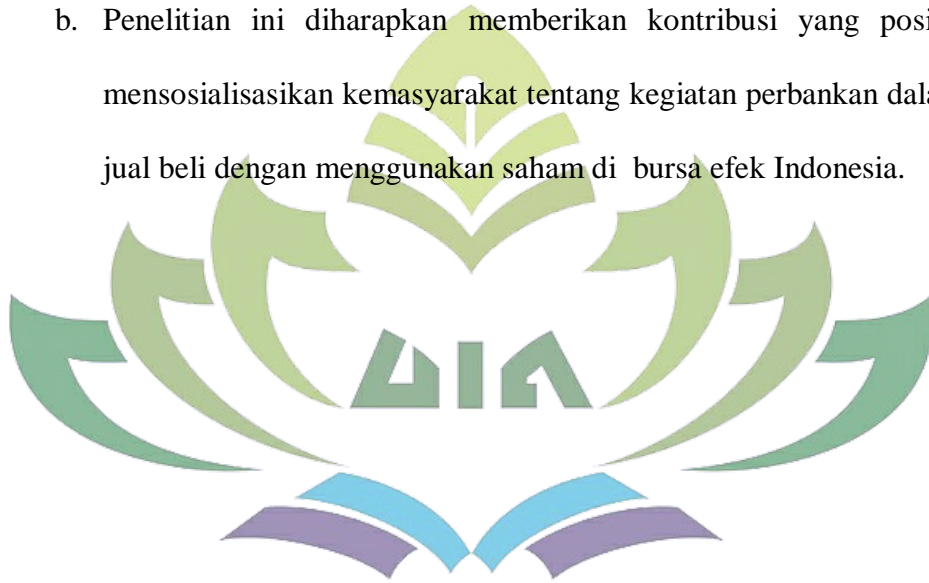
Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi akademisi, semoga penelitian ini dapat menjadi referensi dan memberikan pengetahuan mengenai pengaruh anomali perdagangan khususnya anomali January effect sehingga dapat menguji teori-teori dari materi perkuliahan terhadap studi kasus yang terjadi di perusahaan saham di bank.
 - b. Bagi investor, semoga penelitian ini dapat membantu investor untuk mengetahui anomali pada hari perdagangan saham, yaitu January effect

dan juga sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan waktu yang tepat untuk berinvestasi serta dapat memahami situasi saham di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktisi

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan pertimbangan dalam pembuatan keputusan untuk melakukan jual beli saham pada bank.
- b. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang positif dalam mensosialisasikan kemasyarakat tentang kegiatan perbankan dalam bentuk jual beli dengan menggunakan saham di bursa efek Indonesia.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

1. Pasar Efisien

a. Pengertian Pasar Efisien

Dikutip dari Halim konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama. Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang (*financial market*). Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau *stock prices reflect all available information*. Menurut Husnan pasar efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut.

Menurut hipotesis ini, ketika informasi baru seputar harga suatu saham tersedia, maka harga akan segera menyesuaikan sedemikian rupa sehingga pada setiap waktu harga saham akan sama dengan estimasi pasar tentang nilai sekuritas tersebut. Jika hal ini terjadi, maka tidak ada saham

yang harganya terlalu mahal atau terlalu murah (Bodie *et. al.*, 2014:10). Oleh karena itu, bahkan dalam lingkungan yang sangat kompetitif seperti pasar keuangan, kita hanya mengamati kondisi yang ‘mendekati efisiensi’ dan peluang laba dapat eksis bagi investor yang rajin dan kreatif.

b. Bentuk Pasar Efisien

Menurut Hartono bentuk pasar yang efisien dibagi menjadi tiga kategori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yaitu sebagai berikut:

1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

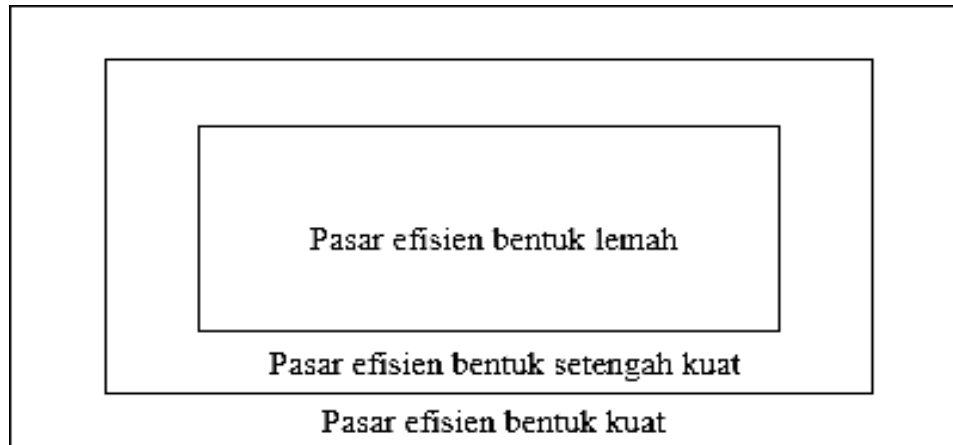
Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang di dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk

informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Tujuan dari Fama membedakan kedalam tiga macam bentuk pasar efisien ini adalah untuk mengklasifikasikan penelitian empiris terhadap efisiensi pasar. Ketiga bentuk pasar efisien ini berhubungan satu dengan yang lainnya. Hubungan ketiga bentuk pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif, yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat, dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat.



Tingkatan Kumulatif dari Ketiga Bentuk Pasar Efisien

Tingkatan kumulatif ini mempunyai implikasi bahwa pasar efisien bentuk setengah kuat adalah juga pasar efisien bentuk lemah. Pasar efisien bentuk kuat adalah juga pasar efisien bentuk setengah kuat dan pasar efisien bentuk lemah. Implikasi ini tidak berlaku sebaliknya bahwa pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk setengah kuat. Masing-masing bentuk pasar efisien tersebut terkait erat dengan sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar. Dalam hal ini dapat digambarkan tentang bagaimana keterkaitan antara informasi dan pasar efisien.

2. Abnormal Return

Abnormal Return merupakan return yang didapatkan investor yang dapat diketahui dengan menghitung selisih antara return sesungguhnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan investor tersebut (*expected return*).

Abnormal return diperoleh dengan membandingkan return yang diharapkan (*expected return*) dengan return yang sesungguhnya (*actual return*). Tingkat keuntungan sesungguhnya merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya. Abnormal return digunakan dalam penelitian event study untuk menganalisis apakah suatu peristiwa mempunyai kandungan informasi atau tidak dan juga untuk menguji efisiensi pasar.¹⁹

Return ekspektasi merupakan return yang harus diestimasi. Terdapat tiga model yang dapat digunakan untuk mencari return ekspektasi, yaitu *Mean Adjusted Model*, *Market Model*, dan *Market-Adjusted Model*.²⁰

Variabel dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, dimana *abnormal return* merupakan selisih *actual return* dengan *ekspekted return* yang terjadi sebelum informasi resmi terbit. Penelitian ini menggunakan event study dimana waktu yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 20 hari dalam rentan waktu penawaran hak yang dilakukan perusahaan di pasar modal dapat di transformasikan kedalam angka -10, -9, -8, -7, -6, -5, -4, -3, -2, -1, 0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10. Waktu peristiwa didasarkan pada penelitian-penelitian sebelumnya, dimana reaksi pasar terhadap sinyal yang diberikan sangat cepat

¹⁹ Marina, Transiska Luis. 2005. *Analisis Perbedaan BID-ASK Spread dan Abnormal Return Saham Seputar Pengumuman Right Issue*. Tesis. Universitas Diponegoro

²⁰ Jogyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

dan disamping itu untuk menghindari adanya tercampurnya informasi dari suatu peristiwa dengan peristiwa lain (*confounding effect*).²¹

Untuk mencari *Abnormal Return* maka diperlukan perhitungan sebagai berikut :

Rumus *Abnormal Return*

$$AR_{it} = R_{it} - E_{Rt}$$

Notasi:

AR_{it} = Abnormal Return

R_{it} = Actual Return

E_{Rt} = Expected Return

Dan Sebelum mencari abnormal return diperlukan perhitungan untuk mencari *Actual Return* dan *Expected Return* terlebih dahulu dengan cara sebagai berikut:

a) Rumus Menghitung *Actual Return* :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} + \text{Yield}$$

Notasi:

$R_{i,t}$ = Return saham I pada hari t

$P_{i,t}$ = Harga sekarang relative

$P_{i,t-1}$ = Harga sebelumnya²²

²¹ Jogyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE. Hal : 580

²² *Ibid*, Hal : 207

b) Menghitung *Expected Return* :

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta R_{mt}$$

Notasi:

$E(R_{it})$ = Expected Return

R_{mt} = Return Pasar Harian²³

3. Volatility Return

Pengertian Volatility Return

Sementara itu volatilitas (*volatility*) merupakan indikator dari sebuah ketidakpastian dari investasi dalam bentuk saham. Volatilitas merupakan besarnya jarak naik dan turunnya harga saham, volatilitas ini berperan pada return investasi, jika saham memiliki return yang tinggi maka saham tersebut mempunyai resiko yang tinggi pula. Volatilitas bisa diukur dengan simpangan baku (*standard deviation*) sehingga dipersepsikan pula sebagai risiko.

Semakin tinggi tingkat volatilitas, semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian dari imbal hasil (*return*) saham yang dapat diperoleh.²⁴ Dengan melakukan analisis mengenai risk dan return yang dilakukan oleh investor akan mendorong kepada upaya penetapan harga yang lebih efisien. Berlawanan dengan konsep efisiensi pasar (*efficiency market*), banyak

²³ Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta. Hal : 574

²⁴ Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). *Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45*. ISSN:2302- 8556. E-Jurnal Akuntansi Volume 10 No. 3: 916–932.

penelitian pada beberapa pasar saham yang menyebutkan adanya beberapa fenomena yang tidak sesuai dengan hipotesis pasar efisien yaitu ditemukannya sejumlah anomali.

Anomali adalah kejadian atau peristiwa yang tidak diantisipasi dan menawarkan investor peluang atau kesempatan untuk memperoleh return yang tak normal. Pada teori keuangan, anomali pasar dapat diklasifikasikan menjadi empat macam. Keempat anomali tersebut adalah anomali perusahaan (*firm anomalies*), anomali musiman (*seasonal anomalies*), anomali peristiwa atau kejadian (*event anomalies*), dan anomali akuntansi (*accounting anomalies*).²⁵ Salah satu anomali pasar yang bertentangan dengan *efficiency market hypothesis theory* ialah *January effect*.

Anomali *January effect* ini merupakan bagian dari jenis anomali musiman, dimana pada setiap awal tahun terjadi kenaikan harga saham khususnya pada pekan pertama bulan Januari.

January effect merupakan suatu fenomena kenaikan harga saham yang disebabkan oleh aktivitas mayoritas investor yang membeli saham pada bulan Januari. Kenaikan harga saham pada bulan Januari ini berkaitan dengan beberapa faktor yakni adanya penjualan saham dengan harga murah pada akhir tahun yang bertujuan untuk mengurangi pajak, investor yang merealisasi capital gain, pengaruh dari portofolio window dressing, permintaan uang tunai

²⁵ Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. (2017). *Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. ISSN: 2302-8912. E-Jurnal Manajemen Volume 6 No. 7.

yang melebihi rata-rata pada pertengahan Desember dalam rangka Natal, kebiasaan para investor menjual sahamnya untuk berlibur dan membelinya kembali pada bulan Januari.²⁶

Penelitian ini akan menganalisis ada tidaknya *abnormal return* dan *volatility return* saham sebelum dan sesudah fenomena *January effect* di Pasar Modal Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018 yang dilakukan pada Bank Panin Dubai Syariah di saham Bursa Efek Indonesia. Pengambilan populasi ini didasarkan pertimbangan atas keadaan saham yang terbaik dan stabil, tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, serta aktif diperdagangkan sehingga menjadi indeks saham yang peka terhadap masuknya informasi-informasi ke dalam pasar.

4. Volatilitas Harga Saham (*Stock Price Volatility*)

Menurut Schwert dan Smith terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

a. Future Volatility

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga di masa yang akan

²⁶ Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. (2018). *Analisis January Effect Pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia*. Majalah Ilmiah Untab Volume 15 No. 1:31–36.

datang untuk suatu underlying contract. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori pricing. Trader jarang membicarakan future volatility karena masa depan tidak mungkin diketahui.

b. Historical Volatility

Untuk dapat mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori pricing berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. Future volatility dan historical volatility terkadang disebut sebagai *realized volatility*.

c. Forecast Volatility

Seperti halnya terdapat jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa option dari underlying contract.

d. Implied Volatility

Umumnya future, historical, dan forecast volatility berhubungan dengan underlying contract. Implied volatility merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis pricing untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga option di pasar.

e. Seasonal Volatility

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut harus ditetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut. Secara matematis, *historical volatility* untuk setiap saham dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$\sigma_{PV} = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln \left(\frac{H_t}{L_t} \right)^2}$$

Keterangan

σ_{PV} : High-Low Volatility Estimator

\ln : Logaritma Natural

n : Jumlah Observasi

H_i : Intraday High Price

L_i : Intraday Low Price.

5. Produk-Produk Bank Panin Dubai Syariah

Semakin lengkap jasa-jasa bank yang dapat dilayani oleh suatu bank maka akan semakin baik. Kelengkapan ini ditentukan dari permodalan bank serta kesiapan bank dalam menyediakan SDM yang handal. Disamping itu, juga perlu didukung oleh kecanggihan teknologi yang dimilikinya. Dalam praktiknya jasa-jasa bank yang ditawarkan meliputi :

a. Kiriman Uang (*Transfer*)

Merupakan jasa pengiriman uang lewat bank. Pengiriman uang dapat dilakukan pada bank yang sama atau bank yang berlainan. Pengiriman uang juga dapat dilakukan dengan tujuan dalam kota, luar kota atau luar negeri. Khusus untuk pengiriman uang keluar negeri harus melalui bank devisa. Kepada nasabah pengirim dikenakan biaya kirim yang besarnya tergantung dari bank yang bersangkutan. Pertimbangannya adalah nasabah bank yang bersangkutan (memiliki rekening di bank yang bersangkutan) atau bukan. Kemudian juga jarak pengiriman antar bank tersebut.

b. Kliring (*Clearing*)

Merupakan penagihan warkat (surat-surat berharga seperti cek, bilyet giro) yang berasal dari dalam kota. Proses penagihan lewat kliring hanya memakan waktu 1 (satu) hari. Besarnya biaya penagihan tergantung dari bank yang bersangkutan.

c. Inkaso (*Collection*)

Merupakan penagihan warkat (surat-surat berharga seperti cek, bilyet giro) yang berasal dari luar kota atau luar negeri. Proses penagihan lewat inkaso tergantung dari jarak lokasi penagihan dan biasanya memakan waktu 1 (satu) minggu sampai 1 (satu) bulan. Besarnya biaya penagihan tergantung dari bank yang bersangkutan dengan pertimbangan jarak serta pertimbangan lainnya.

d. Safe Deposit Box

Safe Deposit Box atau dikenal dengan istilah safe loket jasa pelayanan ini memberikan layanan penyewaan box atau kotak pengaman tempat menyimpan surat-surat berharga atau barang-barang berharga milik nasabah. Biasanya surat-surat atau barang-barang berharga yang disimpan di dalam box tersebut aman dari pencurian dan kebakaran. Kepada nasabah penyewa box dikenakan biaya sewa yang besarnya tergantung dari ukuran box serta jangka waktu penyewaan.

e. Bank Card (Kartu kredit)

Bank card atau lebih populer dengan sebutan kartu kredit atau juga uang plastik. Kartu ini dapat dibelanjakan di berbagai tempat perbelanjaan atau tempat-tempat hiburan. Kartu ini juga dapat digunakan untuk mengambil uang tunai di ATM-ATM yang tersebar diberbagai, tempat yang strategis. Kepada pemegang kartu kredit dikenakan biaya iuran tahunan yang besarnya tergantung dari bank yang mengeluarkan. Setiap

pembelanjaan memiliki tenggang waktu pembayaran dan akan dikenakan bunga dari jumlah uang yang telah dibelanjakan jika melewati tenggang waktu yang telah ditetapkan.

f. Bank Notes

Merupakan jasa penukaran valuta asing. Dalam jual beli bank notes bank menggunakan kurs (nilai tukar rupiah dengan mata uang asing).

g. Bank Garansi

Merupakan jaminan bank yang diberikan kepada nasabah dalam rangka membiayai suatu usaha. Dengan jaminan bank ini si pengusaha memperoleh fasilitas untuk melaksanakan kegiatannya dengan pihak lain. Tentu sebelum jaminan bank dikeluarkan bank terlebih dulu mempelajari kredibilitas nasabahnya.

h. Bank Draft

Merupakan wesel yang dikeluarkan oleh bank kepada para nasabahnya. Wesel ini dapat diperjualbelikan apabila nasabah membutuhkannya.

i. Letter of Credit (L/C)

Merupakan surat kredit yang diberikan kepada para eksportir dan importir yang digunakan untuk melakukan pembayaran atas transaksi ekspor-impor yang mereka lakukan. Dalam transaksi ini terdapat berbagai macam jenis L/C, sehingga nasabah dapat meminta sesuai dengan kondisi yang diinginkannya.

j. Menerima setoran-setoran.

Dalam hal ini bank membantu nasabahnya dalam rangka menampung setoran dari berbagai tempat antara lain :

1. Pembayaran pajak
2. Pembayaran telepon
3. Pembayaran air
4. Pembayaran listrik
5. Pembayaran uang kuliah

k. Melayani pembayaran-pembayaran.

Sama halnya seperti dalam hal menerima setoran, bank juga melakukan pembayaran seperti yang diperintahkan oleh nasabahnya antara lain :

- 1) Membayar Gaji/Pensiun/honorarium
- 2) Pembayaran deviden Pembayaran kupon
- 3) Pembayaran bonus/hadiah

l. Bermain di dalam pasar modal.

Kegiatan bank dapat memberikan atau bermain surat-surat berharga di pasar modal. Bank dapat berperan dalam berbagai kegiatan seperti menjadi :

- 1) Penjamin emisi (*underwriter*)
- 2) Penjamin (*guarantor*)
- 3) Wali amanat (*trustee*)
- 4) Perantara perdagangan efek (*pialang/broker*)

- 5) Pedagang efek (*dealer*)
- 6) Perusahaan pengelola dana (*investment company*)

6. Saham

a. Pengertian Saham

Menurut pendapat sederhananya saham ialah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut di perjual belikan. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan sehingga memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).²⁷

Saham menurut Bodie et. al., adalah bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan, setiap lembar saham memberi hak kepada pemiliknya satu suara dalam segala hal terkait tata kelola perusahaan yang digunakan dalam RUPS dan untuk mendapatkan bagian manfaat keuangan perusahaan.²⁸

Fahmi juga mendefenisikan saham sebagai:

- 1) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan
- 2) Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan

²⁷ Supramono, G. (2014). *Transaksi Bisnis Saham & Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan*. Jakarta: Prenadamedia Group. Hal : 5

²⁸ Bodie, Kane, A., & Marcus, A. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi, Edisi 9, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat. Hal : 42

dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

3) Persediaan yang siap untuk dijual.²⁹

Keuntungan yang diperoleh pemodal dengan memiliki saham ada dua yaitu dividen dan capital gain

1) Deviden

Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

2) Capital gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui capital gain ini.³⁰

7. Resiko Saham

Adapun risiko yang akan di hadapi permodalan saham antara lain.

a. Tidak mendapat divide

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat

²⁹ Fahmi, I. (2015). *Pengantar Pasar Modal*, Edisi 1. Bandung: Alfabeta. Hal : 270

³⁰ Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. Hal : 7

membagikan dividen jika perusahaan tersebut mendapat kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. Capital Loss

Dalam aktivitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga beli sehingga pemodal mengalami capital loss.

c. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia, jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau istilahnya ialah di delist. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditur atau pemegang obligasi.

d. Saham delisting

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek alias di delist. Umumnya terjadi karena kinerja yang buruk seperti dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di

bursa. Hal ini secara tidak langsung tentunya sangat merugikan para pemodal.

8. Jenis Saham

Menurut Hartono saham dapat dibedakan menjadi:

a. Saham biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (common stock). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan pemilik saham biasa mempunyai beberapa hak diantaranya:

- 1) Hak kontrol, pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.
- 2) Hak menerima pembagian keuntungan, sebagai pemilik perusahaan pemegang saham berhak mendapatkan keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen.
- 3) Hak preemptif, yaitu hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambaha lembar saham untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi saham lama dari kemerosotan nilai.

b. Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (hybrid) antara obligasi (bond) dan saham biasa. Seperti bond yang membayarkan bunga

atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi. Saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Dalam saham preferen terbagi menjadi tiga macam yaitu:

- 1) Convertible preferred stock yaitu saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa.
- 2) Callable preferred stock yaitu saham preferen yang dapat ditebus.
- 3) Floating/adjustable-rate preferred stock yaitu saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang.³¹

9. Indeks Saham

a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Indeks ini mulai diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (baseline) tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah hanya sebanyak 13 saham.

b. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks ini diluncurkan oleh IDX pada tanggal 12 Mei 2011. Indeks

³¹ Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 11*. Yogyakarta: BPFE. Hal : 189

ini berisikan saham-saham yang ada di Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan sesuai regulasi Bapepam-LK No. II. K. 1 setiap 6 bulannya di bulan Mei dan November. Tanggal basis yang digunakan adalah Desember 2007 dengan nilai 100. Indeks ini dihitung sama dengan perhitungan IHSG yaitu menggunakan cara rata-rata timbangan kapitalisasi pasar (value weighted).rata-rata timbangan kapitalisasi pasar (value weighted).



B. Tinjauan Pustaka

Berdasarkan penelitian terdahulu yang sudah penulis kumpulkan melalui berbagai sumber kepustakaan, penulis akan memberikan beberapa perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu:

1. Hasil penelitian dari Darman (2018) berjudul Apakah Terjadi Fenomena January Effect di Bursa Efek Indonesia?. Tujuan penelitian ini yaitu mengetahui apakah terjadi fenomena January Effect di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997-2018 dengan menggunakan data Indeks Harga Saham Gabungan. Metode analisis data yang digunakan adalah uji paired sample t-test. Hasil penelitian menemukan bahwa IHSG akhir tahun dan IHSG awal tahun sangat identik, sehingga tidak terjadi perbedaan harga saham pada awal tahun dengan akhir tahun. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terjadi fenomena January effect di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997-2018.
2. Hasil penelitian dari Pratiwi et. al., (2018) berjudul Analisis January effect pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. Tujuan Penelitian ini yaitu untuk menganalisis adanya perbedaan antara rata-rata return saham bulan Januari dengan rata-rata return selain bulan Januari tahun 2017- 2018. Metode analisis data yang digunakan adalah uji Independent sample t-test. Hasil penelitian menemukan bahwa terjadi fenomena January effect dengan terdapatnya perbedaan return saham perusahaan BUMN pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2018.

3. Hasil penelitian Khoury & Nahas (2018) berjudul *January Effect in the French Market: The case of CAC40 Index*. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis keberadaan fenomena January effect pada Indeks CAC40 di Perancis pada tahun 2005-2015 dilihat dari perbedaan tingkat return. Metode analisis data yang digunakan adalah model GARCH simetris dan GARCH asimetris. Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terjadi fenomena January effect pada indeks CAC40 tahun 2005-2015 dimana bulan Januari tidak menunjukkan return yang lebih tinggi.
4. Hasil penelitian Sahin et. al., (2018) berjudul *January Effect Revisited: Evidence from Borsa Istanbul and Bucharest Stock Exchange*. Tujuan penelitian ini yaitu menganalisis fenomena January Effect pada dua emerging market di Istanbul dan Bucharest pada tahun 2000-2014. Metode analisis data yang digunakan adalah power ratios analysis. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat fenomena January effect karena adanya perbedaan tingkat return pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di indeks Bursa Istanbul (BIST-100) dan indeks Bucharest Stock Exchange (BET) pada tahun 2000-2014.
5. Hasil penelitian Audina & Laturette (2017) berjudul *January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di Bursa Efek Indonesia*. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis adanya perbedaan signifikan antara rata-rata abnormal return saham bulan Januari dengan rata-rata abnormal return selain bulan Januari tahun 2014-2016. Metode analisis

data yang digunakan adalah uji independent sample t-test. Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat January effect pada sektor property, real estate, dan building construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

6. Hasil penelitian Pradnyaparamita & Rahyuda (2017) berjudul Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis adanya perbedaan abnormal return saham pada bulan Januari dengan bulan lainnya di perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. Metode analisis data menggunakan uji paired sample t-test. Hasil penelitian menunjukan bahwa terjadi Pradnyaparamita & Rahyuda fenomena January effect karena terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham bulan Januari dengan bulan selain Januari pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.
7. Hasil penelitian Kartikasari (2017) berjudul Pengujian January Effect: Studi komparasi pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai periode 2011-2013. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis adanya perbedaan return, abnormal return, dan volume perdagangan pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di BEI dan BSS tahun 2011-2013. Metode analisis data menggunakan uji one way ANOVA dan paired sample t-test. Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat fenomena January effect pada BEI dan BSS tahun 2011-2013. Return, abnormal return dan volume perdagangan cenderung tinggi pada bulan Maret dibandingkan bulan lainnya.

8. Hasil penelitian Subhan et. al., (2016) berjudul Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect Pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis perbedaan abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah fenomena January effect pada indeks LQ45 di BEI tahun 2013-2015. Metode analisis data yang digunakan adalah uji Wilcoxon. Hasil penelitian menemukan perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah January effect hanya terdapat pada tahun 2013 dan 2014, dan untuk trading volume activity terdapat perbedaan signifikan berturut-turut setiap tahunnya.
9. Hasil penelitian Li & Gong (2015) berjudul Volatility Risk and January Effect: Evidence from Japan. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis risiko volatilitas pada saat fenomena January effect di Japanese stock market tahun 1975-2008. Metode analisis yang digunakan adalah model GARCH. Hasil penelitian menemukan risiko volatilitas lebih tinggi di bulan Januari namun bukan menjadi faktor utama Januari effect, melainkan risiko kompensasi.
10. Hasil Penelitian Muhammad Fadel Berjudul Analisis Abnormal Return dan Volatility Return Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena January Effect (event study pada perusahaan lq45 yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2013-2018). Tujuan penelitian ini untuk menganalisis perbedaan

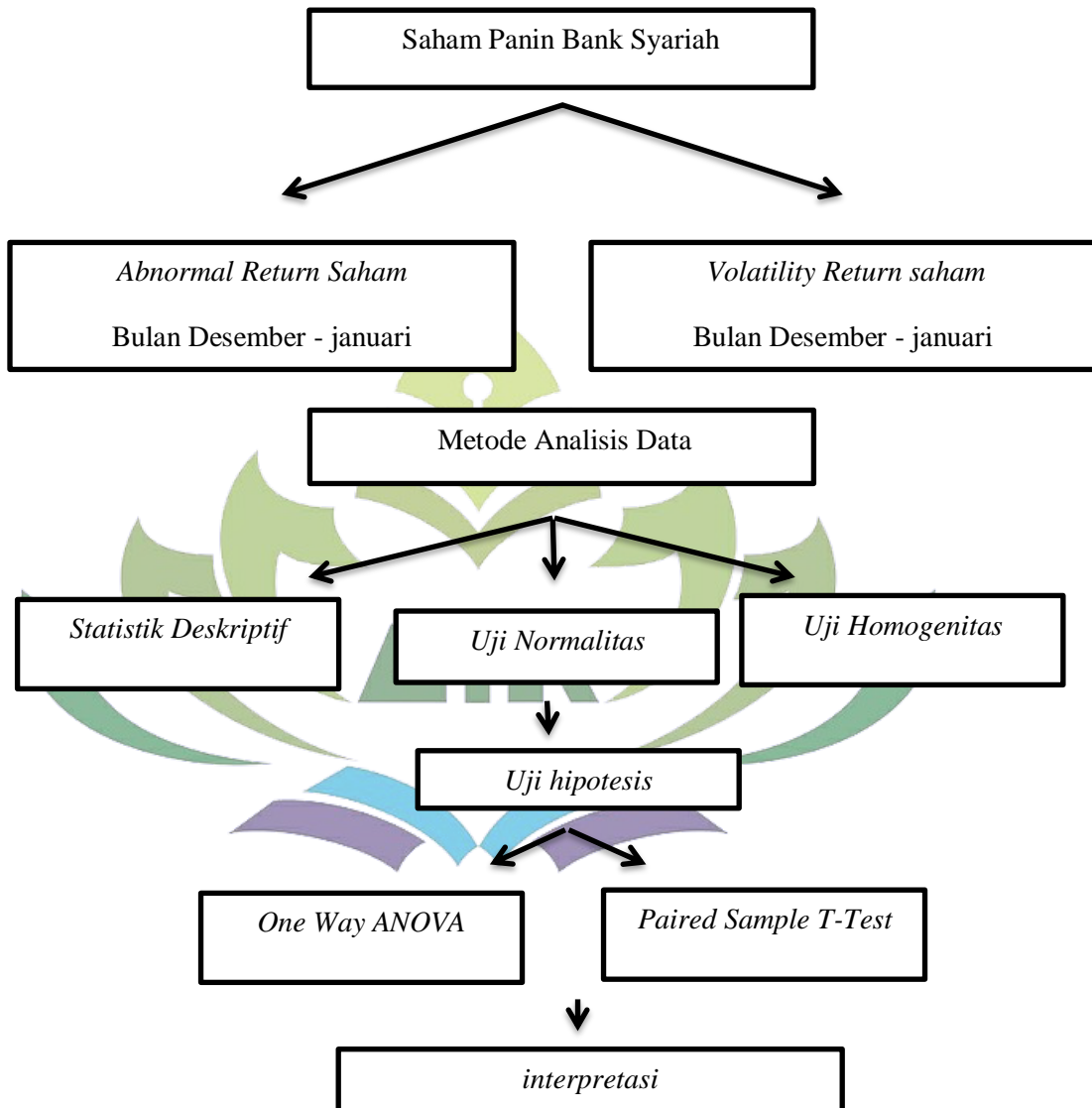
abnormal return dan trading volume activity sebelum dan sesudah fenomena January effect pada indeks LQ45 Di IDX Tahun 2013-2018.

Adapun persamaan antara penelitian terdahulu dan penulis yang terdapat pada penelitian terdahulu yang sedang saya teliti yaitu, mencari *Abnormal return*, *Volatility return* dan January effect dimana pada setiap awal tahun terjadi kenaikan harga saham khususnya pada pekan pertama bulan Januari, January effect ini bagian dari anomali musiman.

Adapun perbedaan antara penelitian terdahulu dan penulis yang terdapat pada penelitian terdahulu pada penelitian Li & Gong berjudul *Volatility Risk and January Effect* darman ditunjukkan dengan hasil penelitian yang menemukan bahwa IHSG akhir tahun dan IHSG awal tahun sangat identik sehingga tidak terjadi perbedaan harga saham pada awal tahun dengan akhir tahun, Hasil penelitian Li & Gong (2015) berjudul *Volatility Risk and January Effect* menganalisis risiko volatilitas pada saat fenomena January effect di Japanese stock market, penelitian Subhan et. al., Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect Pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan penelitian Muhammad fadel yaitu objek penelitian dimana Muhammad fadel Abnormal Return dan Volatility Return Saham Sebelum dan Sesudah Fenomena January Effect mengambil sampel 20 perusahaan yang terdaftar di perusahaan Lq45 pada tahun 2013-2014.

C. Kerangka Berfikir dan Hipotesis

1. Kerangka berfikir



Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah

penting. Alur pemikiran ini diawali saham Bank Panin Dubai Syariah untuk mengetahui input data yang akan di teliti, mengenai penelitian Abnormal Return Saham dan Volatility Return Saham.

2. Hipotesis

a. Pengaruh January effect terhadap Abnormal Return dan Volatility Return

Husnan berpendapat bahwa *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.³² Dalam memanfaatkan momentum fenomena *January effect* untuk meraih *abnormal return* para investor berupaya menjual saham-sahamnya di akhir tahun, dan membeli kembali di awal tahun. Tindakan menjual dan membeli kembali inilah yang mengakibatkan harga saham di akhir tahun menjadi turun dan kembali meningkat di awal tahun, sehingga investor akan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* yang lebih tinggi pada awal tahun tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Tasman *et. al.*, menunjukkan bahwa adanya perbedaan signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadinya *January effect* pada saham-saham MBX di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. Adanya perbedaan *abnormal return* di awal tahun tersebut menandakan bahwa salah satu fenomena yang dapat

³² Husnan, S. (2015). *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN. Hal : 241

mengakibatkan para investor memperoleh *abnormal return* pada pasar efisien telah terjadi, yaitu fenomena *January effect*.³³

Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Subhan *et. al.*,, menunjukkan bahwa fenomena *January effect* terjadi dengan ditemukannya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *January effect* pada tahun 2013 dan 2014. Hasil yang sama juga diperoleh Pradnyaparamita & Rahyuda, dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa rata-rata *abnormal return* saham tertinggi terjadi pada bulan Januari yakni sebesar -0,02055 dan terendah pada bulan lainnya yaitu sebesar -7,23661 sehingga fenomena *January effect* dapat dibenarkan dalam penelitian tersebut.³⁴

Namun, hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Audina & Laturette menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* pada bulan Januari dengan bulan selain Januari di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 khususnya pada saham sektor *property, real estate dan building construction*.³⁵

³³ Tasman, A., Rasyid, R., & Timuria, I. P. (2016). *Analisis January Effect: Studi Empiris Pada Main Board Index (MBX) di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Volume 4 No. 2.

³⁴ Subhan, M., Hasan, A., & Wijaya, E. Y. (2016). *Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect Pada Saham Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis Volume 8 No. 3: 1-12.

³⁵ Audina, M., & Laturette, K. (2017). *January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di BEI*. ISSN:2338-1507. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Volume 5 No. 1: 1337-1348.

Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Kartikasari yang menemukan bahwa tidak terdapat fenomena *January effect* pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai, tingkat *abnormal return* tertinggi tidak terdapat pada bulan Januari melainkan cenderung lebih tinggi pada bulan Maret.³⁶ Maka dari itu berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas diperoleh hipotesis:

Ho: Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *January effect* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

Ha: Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *January effect* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

b. Pengaruh *January effect* terhadap *volatility return*

Handayani & Suartana berpendapat bahwa volatilitas *return* (*volatility return*) saham merupakan indikator dari sebuah ketidakpastian atau dari sebuah investasi dalam bentuk saham. Sehingga volatilitas merupakan sebuah risiko dalam melakukan investasi saham. Volatilitas ini berperan pada *return* investasi, jika saham memiliki *return* yang tinggi maka saham tersebut mempunyai resiko yang tinggi pula. Untuk itu perlu diketahui bagaimana tingkat volatilitas *return* saham pada saat investor menghadapi fenomena *January effect*. Penelitian yang dilakukan oleh

³⁶ Kartikasari, L. H. (2017). *Pengujian January Effect: Studi Komparasi Pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai Periode 2011-2013*. ISSN:2088-7841. Journal Of Business & Banking (JBB), Volume 6 No. 1: 65–80.

Purba menemukan bahwa terdapat perbedaan tingkat volatilitas harga saham pada pasar modal Indonesia 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *event January effect* tahun 2005 sampai 2010, tingkat volatilitas lebih tinggi pada awal tahun yang berarti *event January effect* berpengaruh atas tingkat volatilitas saham di pasar modal Indonesia.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Li & Gong menemukan bahwa risiko volatilitas lebih tinggi di bulan Januari namun bukan menjadi faktor utama *Januari effect*, melainkan risiko kompensasi. Sesuai dengan uraian diatas, diperoleh hipotesis:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan *volatility return* sebelum dan sesudah *January effect* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018

H_a : Terdapat perbedaan *volatility return* sebelum dan sesudah *January effect* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018

DAFTAR PUSTAKA

Audina, M., & Laturette, K. “*January Effect Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction di BEI*”. ISSN:2338-1507. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, (Volume 5 No. 1: 1337–1348, 2017).

Bodie, Kane, A., & Marcus, A. (2014). “Manajemen Portofolio dan Investasi”, Edisi 9, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat, 2014.

Darman. Apakah Terjadi Fenomena January Effect di Bursa Efek Indonesia Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan,(Volume 6 No. 1: 73–80, 2018).

Departemen Agama RI AL-Quran Terjemah Gema Risalah.

Fahmi, I. Pengantar Pasar Modal, Edisi 1. Bandung: Alfabeta, 2015.

Halim, A. “Analisis Investasi di Aset Keuangan”. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015.

Handayani, P. S., & Suartana, I. W. “Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45”. ISSN:2302- 8556. E-Jurnal Akuntansi. (Volume 10 No. 3: 916–932, 2015).

Hartono, J. Bias Dari Penggunaan Model Di MBAR. Journal Of Indonesian Economy And Business. (Volume 14 No. 1, 2017).

..... “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”, Edisi 11. Yogyakarta: BPFE, 2017.

Jogiyanto, “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”, BPFE UGM: YOGYAKARTA, 2017.

Jogyanto, Hartono. Teori Portofolio dan Analisis investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE, 2010.

Kartikasari, L. H. “*Pengujian January Effect: Studi Komparasi Pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Saham Shanghai Periode 2011-2013*”. ISSN:2088-7841. Journal Of Business & Banking (JBB), (Volume 6 No. 1: 65–80, 2017).

Marina, Transiska Luis. Analisis Perbedaan BID-ASK Spread dan Abnormal Return Saham Seputar Pengumuman Right Issue. Tesis. Universitas Diponegoro, 2005.

Nuryadi, Astuti, D.T., Utami, E.S., & Budiantara, M. “Dasar-Dasar Statistik Penelitian”. Yogyakarta: Sibuku Media, 2017.

Pradnyaparamita, N. M. W., & Rahyuda, H. Pengujian Anomali Pasar January Effect Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. ISSN: 2302-8912. E-Jurnal Manajemen. (Volume 6 No. 7, 2017).

Pratiwi, I. G. A. M. A. M. A., Dwipradnyana, I. M. M., & Diatmika, I. G. N. D. Analisis January Effect Pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia. Majalah Ilmiah Untuk. (Volume 15 No. 1:31–36, 2018).

Subhan, M., Hasan, A., & Wijaya, E. Y. Analisis Perbedaan Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah January Effect Pada Saham Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Tepak Manajemen Bisnis. (Volume 8 No. 3: 1-12, 2016).

Sugiono, Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D, (Bandung: Alfabeta hal:2, 2017).

Sugiyono. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. (Bandung: Alfabeta, 2017).

Santoso, S. Mastering SPSS Versi 19. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2011.

Supramono, G. Transaksi Bisnis Saham & Penyelesaian Sengketa Melalui Pengadilan. Jakarta: Prenadamedia Group, 2014.

Tandelilin, Eduardus. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Ketujuh. Kanisius. Yogyakarta, 2010.

